

Gli intermediari finanziari

Il ruolo degli intermediari

Superamento delle imperfezioni di mercato:

- **Riduzione asimmetrie informative**: gli intermediari raccolgono, selezionano, elaborano e utilizzano le informazioni come input delle proprie decisioni di investimento/disinvestimento e di quelle conferitagli con delega della clientela.

L'intermediario creditizio, interponendosi tra prenditori finali di fondi e datori primari, acquisisce in proprietà attività finanziarie (in genere prestiti e valori mobiliari) assumendone in proprio i rischi e contemporaneamente produce passività (in genere depositi o altri titoli di debito) caratterizzate da un livello di rischio assai inferiore; in concreto l'intermediario creditizio colma il gap informativo esistente fra prenditori e datori e opera in modo da rendere irrilevante la condizione di svantaggio informativo del datore di fondi (delegated monitoring)

- **Risoluzione del problema della divergenza delle preferenze temporali** tra domanda e offerta operando la trasformazione delle scadenze soddisfacendo contemporaneamente bisogni di finanziamento a scadenza non breve e bisogni di investimento caratterizzati da una propensione per la liquidità

Segue...

- **Risoluzione del problema della divergenza delle preferenze con riferimento al rischio** proposto dal prenditore e quello accettato dall'investitore: sia tramite la capacità dell'intermediario di utilizzare migliore base informativa (ricerca selezione e monitoraggio delle opportunità di investimento) sia tramite sistemi di risk pooling (portafogli di attività finanziari-fondi comuni di investimento). In entrambi i casi realizza una trasformazione del rischio.
- l'intermediario, trasformando sia le scadenze sia i rischi, realizza l'obiettivo di produrre passività caratterizzate da rischio attenuato o nullo e a scadenza breve, o a vista, cioè molto liquide, o cmq mediamente più liquide dell'attivo posseduto
- **Riduce i costi di transazione**: organizza combinazioni produttive di tipo industriale, con criteri di professionalità elevata e di efficienza operativa impiegando tecnologie avanzate

La domanda di servizi finanziari

- L'evoluzione dei sistemi economici, la specializzazione produttiva e la rilevanza delle relazioni di scambio generano la presenza di saldi finanziari positivi e negativi;
- Ogni unità economica deve realizzare una gestione finanziaria volta a conseguire e mantenere nel tempo l'equilibrio finanziario in condizioni di economicità;
- La gestione finanziaria mira sia all'efficacia (idoneità a conseguire l'equilibrio dei flussi monetari) che all'efficienza (realizzare un'idonea condizione di rendimento/rischio);
- La gestione finanziaria rappresenta il contesto in cui prende forma la domanda di servizi finanziari.

Le attività degli intermediari

Si possono utilizzare differenti chiavi interpretative:

- **Prodotti e processi per i pagamenti, gli investimenti, i finanziamenti e la gestione dei rischi.** Si fa riferimento all'output, cioè ai prodotti e ai servizi che questi offrono sul mercato per soddisfare i bisogni finanziari dei diversi attori della realtà economica:
 - Strumenti e servizi destinati a soddisfare i bisogni di trasferimento del potere d'acquisto nello spazio, legati alla necessità di eseguire e ricevere pagamenti:
 - ordini di pagamento (assegni, bonifici, carte di credito e debito);
 - ordini di incasso (ricevute bancarie, effetti cambiari, assegni all'incasso);
 - servizi diversi (di gestione monetaria o di cash management, servizi di cassa automatica, servizi di erogazione automatica di contante –automatic teller machines o ATM).
 - Strumenti e servizi destinati a soddisfare bisogni di investimento, legati quindi alle decisioni di accumulare ricchezza finanziaria e di trasferire risorse finanziarie a tempi futuri:
 - passività nominali prodotte da intermediari finanziari (depositi in conto corrente, depositi a risparmio, certificati di deposito e obbligazioni).
 - passività di mercato prodotte da intermediari finanziari (quote di fondi comuni di investimento mobiliare e azioni di società di investimento a capitale variabile).
 - servizi di negoziazione di valori mobiliari su ordine del cliente.
 - servizi di gestione patrimoniale individuale (mandato conferito ad un intermediario abilitato a gestire le somme conferite investendo e disinvestendo in valori mobiliari;
 - polizze assicurative.

Segue...

- Strumenti e servizi destinati a soddisfare bisogni di finanziamento, legati quindi alla necessità dei soggetti richiedenti di anticipare nel tempo la disponibilità di potere di acquisto in forza di un'obbligazione e di un'effettiva capacità di rimborso a scadenza futura:
 - prestiti di moneta e di titoli;
 - prestiti di firma secondo diverse forme tecnico-contrattuali (avallo, accettazione e fideiussione);
 - crediti speciali (locazione finanziaria o leasing e credito di factoring);
 - prestiti al consumo, finalizzati al finanziamento delle spese riferite principalmente all'acquisto di beni strumentali;
 - assunzioni di partecipazioni;
 - servizi diversi (investment banking), finalizzati alla consulenza.
- Strumenti e servizi destinati a rendere più efficiente la gestione dei rischi che caratterizzano la gestione finanziaria (attivo e passivo) e assicurativa del cliente

Segue...

- **Segmentazione dei destinatari.** In cui si riferisce il concetto di attività al segmento di clientela cui è indirizzato il servizio, classificando l'attività di intermediazione finanziaria in:
 - private banking, cioè l'insieme dei prodotti e dei servizi che l'intermediario offre per il soddisfacimento dei bisogni emergenti dalla gestione finanziaria della clientela "privata" (essenzialmente delle persone fisiche e delle famiglie) appartenenti a categorie di reddito e/o ricchezza finanziaria superiori alla media.
 - Corporate banking ovvero l'insieme di prodotti e servizi offerti dall'intermediario alla clientela di imprese di dimensioni non piccole (in proporzione a quelle della banca) e dotate di forma societaria.
 - Retail banking: Insieme delle attività bancarie che fanno riferimento alla distribuzione al dettaglio di prodotti/servizi finanziari ai segmenti di clientela minore (per dimensione individuale).
- **Esistenza ed estensione della delega:**
 - negoziazione in proprio, appartengono a questa classe tutte le attività in cui l'intermediario, tipicamente creditizio, si pone come controparte diretta (in proprio nome e conto) del cliente nello scambio finanziario e che modificano quindi la situazione patrimoniale dell'intermediario (assunzione diretta del rischio). Gli scambi riguardano:
 - Tutte le attività di finanziamento e raccolta
 - acquisto o vendita di valori mobiliari costituendosi quindi come controparte diretta del venditore o acquirente

Segue...

- negoziazione delegata, tutte le attività di scambio che l'intermediario svolge per nome e per conto del cliente, cioè per sua delega o mandato (caratterizzate da una relazione contrattuale di mandato). Le azioni del mandatario producono effetti economici-giuridico in capo al mandante non determinando variazioni dello Stato patrimoniale dell'intermediario. A seconda dell'ampiezza della delega:
 - esecuzione di ordini conferiti dal cliente, in cui l'intermediario non ha una significativa autonomia decisionale; il mandato contiene una delega limitata (es: ordini di pagamento e di incasso o compravendita di valori mobiliari);
 - attività svolte in nome e per conto del cliente in cui l'intermediario riceve formalmente un mandato con contenuto più o meno ampio di delega decisionale, il cui esercizio può modificare il rischio in capo al cliente (es: contratto di gestione patrimoniale individuale; gestione in monte del risparmio);
- servizi di consulenza e di assistenza, caratterizzati da una semplice prestazione di servizi. E' assimilabile sostanzialmente ma non formalmente alla delega decisionale, poiché con tali servizi l'intermediario contribuisce talvolta in modo fondamentale sia alla formazione (fornendo informazione, conoscenza e valutazione) della decisione finanziaria del cliente, sia alla definizione delle specificità esecutive della stessa. Il contenuto di questa linea di attività consiste:
 - nella fornitura di informazione utile o necessaria per il processo decisionale;
 - nell'offerta di consulenza finanziaria per lo stesso fine;
 - nella ricerca di controparti idonee per lo scambio finanziario progettato.

Le tipologie di intermediazione

- **Intermediazione creditizia**: attività di scambio che impiega strumenti finanziari non trasferibili e prodotti appositamente dall'intermediario per lo scambio; es. prestiti e depositi;
- **Intermediazione mobiliare**: attività di scambio avente per oggetto strumenti di tipo mobiliare, trasferibili e standardizzati;
- **Intermediazione assicurativa**: emissione di strumenti finanziari (polizze) aventi per oggetto il trasferimento dei rischi puri degli assicurati alle imprese di assicurazione.

Queste 3 forme di intermediazione costituiscono (congiuntamente) l'intermediazione finanziaria e possono integrarsi reciprocamente.

La Banca

- La definizione normativa di banca si basa sul criterio minimo dell'esercizio sistematico e congiunto delle attività di raccolta del risparmio tra il pubblico e di concessione del credito (criterio di attività minima);
- L'ordinamento italiano dopo la riforma del 1993, fa proprio il modello europeo di banca universale che comprende un campo di attività molto ampio dall'intermediazione creditizia all'intermediazione mobiliare, dalla negoziazione in conto proprio alla negoziazione delegata, dai servizi di pagamento all'attività di servizio. Funzioni distintive:
 - lo svolgimento della funzione monetaria, che si basa sull'accettazione dei debiti bancari da parte del pubblico come mezzo di pagamento, utilizzo della moneta bancaria;
 - la funzione di trasferimento delle risorse finanziarie tra unità finali in surplus e in deficit
 - si inserisce nel circuito creditizio, il che comporta l'assunzione di posizioni di negoziazione in proprio (e dunque dei rischi connessi);
 - attua la trasformazione delle scadenze, assume cioè posizioni attivo/passivo che implicano una trasformazione delle scadenze dal breve al medio-lungo termine;
 - svolge una funzione di selezione ex ante (di finanziamenti) e di controllo ex post (affinché i soggetti finanziari non tengano comportamenti di moral hazard).
 - la funzione di trasformazione e gestione del rischio: diversificazione sia dal lato della raccolta che degli impieghi, utilizzo di contratti a termine e derivati per il trasferimento dei rischi ad altri operatori

Il bilancio delle banche

- Le regole di contabilizzazione, i criteri di valutazione e il formato dei bilanci sono elementi stabiliti a livello legislativo. Ci sono settori a cui, per le loro caratteristiche peculiari, si applicano norme speciali. Tra questi il settore finanziario; la normativa in questo caso è redatta dalla Banca d'Italia.
- I paesi europei sono stati interessati da un processo di “armonizzazione” dei principi contabili che ha portato all'entrata in vigore del sistema IAS- IFRS. L'obiettivo è quello di rendere comparabili le informazioni prodotte dalle imprese a favore di una maggiore trasparenza.
- Il bilancio IAS-IFRS di una Banca si compone di: stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa. A questi documenti di base se ne aggiungono altri quali: conto delle variazioni del patrimonio netto, relazione degli amministratori sulla gestione e rendiconto finanziario.

Lo Stato Patrimoniale

- Lo Stato Patrimoniale è redatto a sezioni contrapposte. L'attivo comprende gli investimenti ed i crediti in essere, normalmente il totale di questa voce viene utilizzato per stimare la dimensione della banca. Il passivo comprende i debiti e le voci del capitale netto (patrimonio). Ci sono differenze tra le voci che compongono il patrimonio contabile e quelle del patrimonio ai fini di vigilanza.
- Le voci dello stato patrimoniale:
 - Attivo
 - Attività finanziarie fruttifere di interessi: disponibilità liquide (cassa), crediti finanziari in essere verso la clientela e verso le altre banche (prestiti) e tutti i titoli a reddito fisso (titoli di Stato, obbligazioni emesse da altre banche o da imprese non finanziarie);
 - Attività finanziarie non fruttifere di interessi: sono comprese sia attività che producono ricavi finanziari, ma non sottoforma di interessi (azioni, quote di fondi comuni), sia attività che non sono di natura finanziaria (ratei, risconti, crediti tributari);
 - Attività non finanziarie: immobilizzazioni materiali ed immateriali (es. avviamento).
 - Passivo
 - Passività onerose di interessi: insieme delle risorse finanziarie raccolte dalla clientela privata e dalle altre banche (depositi, obbligazioni, pronti c/termine) che prevedono il pagamento di interessi passivi;
 - Passività non onerose di interessi: debiti che emergono dalla normale operatività (fondi imposte e tasse, fondi previdenziali, ratei e risconti);
 - Patrimonio: sono comprese tutte le voci contabili che esprimono fonti di finanziamento di competenza degli azionisti; sono la garanzia per tutti i creditori per il rischio d'impresa.

Il Conto Economico

- Normalmente viene rappresentato in forma verticale, o progressiva, che consente una più facile individuazione del contributo dato dalle diverse aree di business alla formazione del risultato netto;
- Margine di interesse: somma algebrica degli interessi attivi e passivi di competenza dell'esercizio; sono i costi ed i ricavi direttamente imputabili all'attività di intermediazione creditizia;
- Margine di intermediazione = margine di interesse + ricavi da servizi + profitti/perdite da operazioni finanziarie (risultati realizzati e valutazioni contabili): risultato lordo delle due principali aree di affari della banca;
- Risultato di gestione = margine di intermediazione – costi operativi + rettifiche e accantonamenti: è una misura dell'economicità della gestione caratteristica; tiene conto dei costi generali della struttura aziendale e delle svalutazioni/rivalutazione sia dei valori immobiliari che mobiliari;
- Risultato lordo = risultato di gestione + saldo delle operazioni straordinarie;
- Risultato netto = risultato lordo – imposte sul reddito + variazioni del fondo rischi bancari generali.

La nota integrativa

- E' la componente del bilancio più ricca di informazioni con riferimento ai fatti di gestione; è un documento analitico e non sintetico, è un documento qualitativo e quantitativo. La Nota integrativa presenta due caratteristiche distintive:
 - è un documento di tipo "analitico" (mentre lo SP e il CE sono documenti di tipo "sintetico"); esso propone tre fondamentali tipi di informazioni:
 - significativi elementi di dettaglio relativamente alle voci dello SP e del CE ;
 - informazioni ulteriori -con riferimento alle stesse voci già presenti nello SP e nel CE- elaborate in modo da dare immediata evidenza dei rischi che insistono sulle diverse aree della gestione;
 - informazioni relative a variabili gestionali che nello SP e nel CE non ci sono. Es. n° dei dipendenti; e soprattutto le "operazioni fuori bilancio" (off-balance sheet transactions), riconducibili: agli impegni irrevocabili da parte della banca a erogare un finanziamento su richiesta del cliente (lending commitment), alle obbligazioni accessorie (contingent liability), etc.
 - è un documento sia quantitativo che qualitativo (mentre lo SP e il CE sono solo quantitativi). La natura di documento qualitativo emerge in particolare da due elementi:
 - articolata descrizione dell'effettiva applicazione da parte della banca dei criteri di valutazione imposti dalla normativa;
 - I dettagli delle voci di bilancio sono arricchiti di commenti, così da agevolare la lettura e l'interpretazione dell'intero bilancio

La valutazione dei titoli

- Il riferimento è allo IAS 39 che identifica i profili di contabilizzazione, la classificazione e la valutazione delle attività finanziarie. La classificazione (cui è associato un diverso modello di valutazione per classe) dipende dalla finalità perseguita con l'acquisizione di tali attività finanziarie:
 - **Titoli held for trading**: negoziazione a breve per fine speculativo;
 - **Titoli held to maturity**: da detenere in portafoglio fino a scadenza (i titoli classificati come HTM possono essere ceduti solo in casi eccezionali);
 - **Titoli available for sale**: generico intento di detenzione per lungo tempo, ma che potrebbero in qualunque momento essere ceduti sul mercato.

...segue

- I criteri di valutazione previsti dalla IAS 39 sono:
 - **Fair value**: valutazione del titolo al suo valore di mercato; per titoli quotati valore al giorno precedente la chiusura di bilancio, per titoli non quotati valore medio di titoli quotati simili o valore attuale netto. Il valore del portafoglio titoli oscilla in base all'andamento del mercato ed a variabili macrofinanziarie.
 - **Costo ammortizzato**: valutazione in base al prezzo a cui la banca ha acquistato il titolo (comprese le componenti accessorie). La valutazione può essere rettificata in diminuzione se sussistono condizioni di rischio creditizio comprovato dell'emittente. Poche possibilità di oscillazione.
- I titoli HFT sono valutati al fair value e i risultati della valutazione sono imputati nel CE alla voce profitti/perdite da operazioni finanziarie;
- I titoli classificati HTM sono valutati al costo ammortizzato e risultati, che possono solo essere negativi, sono inseriti nella voce del CE rettifiche di valore;
- I titoli classificati AFD sono valutati al fair value, ma i risultati sono imputati ad una riserva di carattere patrimoniale dedicata a tali operazioni (riserva di fair value)

La valutazione dei crediti

- Lo IAS 39 impone che la banca valuti i suoi crediti secondo il criterio del costo ammortizzato. E' esplicitamente previsto un processo di svalutazione (impairment test) i cui risultati vanno nel CE alla voce rettifiche di valore;
- Il procedimento di impairment è quella fase di valutazione, in cui la banca identifica all'interno del proprio portafoglio crediti tutte le singole posizioni per le quali è prevedibile un inadempimento (anche se solo parzialmente) da parte del debitore nel pagamento puntuale degli interessi e nel rimborso puntuale del capitale prestato
- Devono essere svalutati i crediti con le seguenti caratteristiche:
 - Significative ed evidenti difficoltà finanziarie del debitore;
 - Mancato pagamento degli interessi o del capitale;
 - Possibilità che il debitore avvii una procedura concorsuale o di ristrutturazione finanziaria.
- In questi casi i crediti sono valutati attualizzando al tasso di interesse originario del credito i flussi di cassa futuri stimati tenendo conto delle nuove condizioni del debitore. Se la stima dei flussi di cassa determinerà valori più bassi rispetto ai valori contrattuali (e/o momenti di pagamento più lontani nel tempo rispetto a quelli originariamente previsti), il valore contabile del credito dovrà essere svalutato e la differenza tra il valore originario e il valore così stimato sarà imputata alla voce "rettifiche di valore"

Le attività di corporate ed investment banking

Diversamente dalle banche commerciali, i cui compiti principali sono accettare depositi e concedere prestiti a breve termine a imprese e famiglie, le banche d'affari sono impegnate, soprattutto, nei finanziamenti a lungo termine, nella finanza strutturata e nella consulenza alle imprese. Le macro-area dell'investment banking in:

- **Capital Markets** ovvero tutte le attività relative alla gestione degli strumenti finanziari emessi dai clienti della banca (obbligazioni, azioni e derivati). Nel mercato primario, corrispondente all'emissione dello strumento, include quattro fasi: origination, arranging and advisory, selling and placing, underwriting; nel mercato secondario, che include ogni attività successiva all'emissione (attività di dealing, brokerage e di market making).
- **Corporate Finance**: supporto finanziario ad un'azienda per sostenere le sue decisioni strategiche (fusioni e acquisizioni, joint venture, spin-off, attività di ristrutturazione).
- **Private Equity o Merchant Banking**: attività finanziarie mediante le quali un investitore istituzionale rileva quote di una società sia acquisendo le azioni, sia portando nuovi capitali all'interno di una società obiettivo.
- **Project Finance**: operazioni di finanziamento a lungo termine, che consistono nell'utilizzo di una società neocostituita denominata veicolo (SPV, Special Purpose Vehicle) la quale serve a mantenere separati gli assets del progetto da quelli dei soggetti proponenti l'iniziativa d'investimento.
- **Risk Management**: offerta di servizi finanziari volti a limitare il rischio del cliente, sia esso di natura industriale o finanziaria (legato alla volatilità dei prezzi).

Le SIM

Sono società costituite nella forma di società per azioni aventi sede legale e direzione generale in Italia presentano lo status di «imprese di investimento di diritto italiano».

- L'attività delle SIM si caratterizza per lo svolgimento dei servizi di investimento, classificati in 4 grandi categorie:
 - la negoziazione di strumenti finanziari per conto proprio (dealing) e per conto terzi (brokerage);
 - il collocamento di strumenti finanziari con garanzia (underwriting) o senza garanzia (selling) di sottoscrizione a favore dell'emittente;
 - la gestione individuale di portafogli di strumenti finanziari;
 - la ricezione e la trasmissione di ordini di negoziazione di strumenti finanziari

Segue...

- I 4 campi si distinguono quanto a competenze e a condizioni operative necessarie:
 - il dealing e l'underwriting implicano la gestione di un portafoglio titoli di proprietà e quindi l'assunzione dei correlati rischi di mercato;
 - le attività di brokerage, di selling, di gestione patrimoni e di ricezione/trasmissione di ordini rappresentano, invece, attività di servizio per conto terzi, per le quali l'intermediario non assume posizioni in proprio, sopportando profili di rischio meno intensi, riconducibili al rischio operativo.
- Tali caratteristiche possono essere ricondotte alle 2 diverse rappresentazioni di bilancio:
 - per una SIM dealer o underwriter: la presenza di debiti finanziari nel passivo è legata alla naturale propensione delle SIM a finanziare le posizioni in titoli agendo sulla leva finanziaria (in funzione della propensione al rischio degli azionisti). Capacità di generare un margine di intermediazione positivo dalla gestione del portafoglio di proprietà in grado di coprire il totale dei costi operativi.
 - per una SIM di servizio: Il conto economico mette in evidenza come l'equilibrio reddituale si fonda sulla capacità di generare un flusso di commissioni attive in grado di coprire il complesso dei costi di struttura.

Profili di distinzione delle SIM

- Collegamento tra Sim e banche in termini societari e operativi
 - Le SIM c.d "di emanazione bancaria" sono espressione di banche in genere di grande dimensione, che decidono di localizzare presso una società giuridicamente distinta (la Sim appunto) l'offerta di taluni servizi di investimento.
 - Attività commerciale alimentata soprattutto dal gruppo di appartenenza ciò comporta il sostenimento di minori costi operativi;
 - minimi gradi di libertà nella definizione delle politiche di mercato (segnatamente del prezzo di servizi offerti), che vengono condizionati dalla banca capogruppo
 - le SIM "indipendenti" sono emanazione di operatori individuali che agiscono nel settore dei servizi di investimento considerando le banche alternativamente come concorrenti o come clienti.
 - ampi gradi di libertà nella definizione delle politiche di mercato, ma maggiori sforzi nel reperimento della clientela e del suo mantenimento
 - sostenimento di costi operativi più elevati della media del settore.

Segue...

- Tipo di clientela prevalentemente servita
 - clientela istituzionale (banche, compagnie di assicurazione, fondi comuni di investimento, fondi pensione, etc). L'impegno operativo e i correlati costi di struttura sono più elevati, vanta di una forza contrattuale maggiore nei confronti della Sim;
 - clientela di tipo privato (famiglie e in genere investitori "non professionali") comporta relazioni di scambio con molti clienti che alimentano operazioni di basso importo unitario. I prezzi unitari applicati nei confronti della clientela privata sono in genere sensibilmente più elevati
- Modalità di distribuzione in relazione al tipo di servizio offerto:
 - Servizi caratterizzati da un ridotto grado di personalizzazione e fondati su flussi informativi governabili attraverso una rete telematica o telefonica (es: servizi di negoziazione per conto di terzi): la distribuzione intesa in senso fisico di fatto non esiste, il prodotto, è noto e standardizzato quindi non richiede di essere "presentato".
 - Servizi a maggiore contenuto di personalizzazione, essendo più articolati in termini di caratteristiche tecnico-economiche richiedono una maggiore attenzione nella definizione dell'accordo contrattuale tra l'intermediario (gestore) e il cliente(investitore) (es: gestione individuale di portafogli); in questo caso il problema della distribuzione esiste ed è critico

Segue...

- Scelta del portafoglio di servizi offerti. La SIM può richiedere l'autorizzazione a svolgere uno o più (o tutti) servizi di investimento previsti dalla normativa, selezionando la propria posizione strategica sulla scala che ha per estremi:
 - Specializzazione, se la SIM possiede competenze specifiche e intende concentrare il proprio impegno in una sola area operativa, consolidando la posizione sul mercato.
 - Diversificazione, Le sim che offrono congiuntamente tutti i servizi di investimento (intermediari polifunzionali); tale opzione consente di raggiungere più rapidamente la grande dimensione complessiva (seppur operando su comparti distinti) sfruttando così l'effetto positivo delle economie di scala; inoltre possono manifestarsi economie di scopo, con effetti positivi sulle strutture di costo e sulla redditività complessiva.

Le società di leasing

- Intermediari finanziari non bancari, iscritte all'apposito elenco generale tenuto dall'Ufficio Italiano cambi (UIC) e sottoposte alla vigilanza della Banca d'Italia.

Le condizioni necessarie per l'iscrizione sono:

- forma giuridica di società per azioni, in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata o della società cooperativa;
- versamento di capitale sociale in misura non inferiore a 5 volte il valore minimo previsto per le società per azioni;
- possesso dei requisiti di onorabilità dei partecipanti al capitale della società e di professionalità degli esponenti aziendale.

Le società di leasing svolgono un'attività creditizia mediante la stipulazione di contratti di locazione finanziaria, che svolgono implicitamente la funzione di soddisfare fabbisogni finanziari di investimento.

Il contratto di leasing è un contratto mediante il quale una parte (società di leasing, locatore) concede in locazione all'altra (cliente, locatario) per un tempo determinato e in contropartita di un canone periodico, il bene acquistato o fatto costruire dal locatore o su scelta del locatario, con facoltà per quest'ultimo di acquistare la proprietà del bene a condizioni prefissate.

Le società di factoring

Sono intermediari finanziari il cui oggetto consiste nell'esercizio dell'attività di acquisto dei crediti commerciali da imprese.

- L'attività si basa su un contratto di cessione pro soluto (cioè con rischio di credito a carico del cessionario) o pro solvendo (cioè con rischio a carico del cedente), di crediti commerciali a una società specializzata (factor), ai fini di gestione, incasso, ed eventualmente di finanziamento del cedente.
- Tali società svolgono quindi un insieme di servizi finanziari e di altra natura, tra i quali anche l'attività di intermediazione creditizia, in particolare:
 - servizi informativi riferiti alle condizioni finanziarie della clientela commerciale;
 - servizi di amministrazione, gestione, incasso dei crediti commerciali;
 - servizi legali per il recupero crediti;
 - servizi di garanzia del buon esito dell'incasso (pro soluto);
 - anticipazione parziale del valore dei crediti ceduti

I fondi comuni d'investimento

I fondi comuni possono essere genericamente definiti come forme di investimento collettivo (o di gestione in monte del risparmio);

il termine "comune" sta a indicare che il patrimonio ottenuto per somma dei conferimenti dei partecipanti è indiviso e che il fondo è una comunione indivisa di beni di cui ciascun partecipante è comproprietario per la quota versata

- La formula del fondo comune di investimento prevede che:
 - il patrimonio è gestito da un'apposita società di gestione del risparmio (SGR);
 - il patrimonio del fondo è distinto sia da quello della società di gestione, sia da quello dei partecipanti;
 - le quote di partecipazione al fondo comune hanno tutte uguale valore e eguali diritti, e sono rappresentate da certificati nominativi o al portatore;
 - la quota di partecipazione viene definita "passività di mercato" (concetto opposto a quello di "passività nominalistica") poiché il suo valore dipende dal valore di mercato del patrimonio del fondo (caso del fondo aperto) e dalla quotazione della quota nel mercato regolamentato (caso del fondo chiuso). No passività della SGR
 - i fondi comuni si differenziano sia per la modalità di funzionamento (aperti e chiusi) sia per il tipo di bene oggetto dell'investimento collettivo (valori mobiliari o beni immobili)

Segue...

- Il fondo è "aperto" se il sottoscrittore ha in ogni momento la facoltà di investire nel fondo (acquistando quote di nuova emissione al prezzo corrente) o di disinvestire dal fondo stesso (esercitando il riscatto delle quote al prezzo corrente). Il patrimonio del fondo è quindi variabile.
- Il fondo è "chiuso" se, trascorsa la sua fase costitutiva, non possono accedervi nuovi sottoscrittori, mentre quelli entrati hanno la facoltà di esercitare il riscatto non prima di una predefinita scadenza; la quota è trasferibile e il trasferimento può essere agevolato dalla quotazione della stessa in un apposito mercato (liquidità).
- Il funzionamento del fondo presuppone l'interazione di 4 soggetti:
 - il sottoscrittore, o partecipante al fondo;
 - la società di gestione del risparmio, che investe in titoli e in altre attività finanziarie le somme versate dai partecipanti al fondo; essa inoltre, a titolo di mandatario e non di proprietario, provvede alla negoziazione (compravendita) dei valori mobiliari gestiti, all'esercizio dei diritti inerenti ai titoli, all'eventuale distribuzione dei proventi e a ogni altra attività di gestione;
 - la banca depositaria, che ha il compito di custodire il patrimonio del fondo e svolge compiti di accertamento della conformità delle operazioni della società di gestione rispetto alle norme vigenti e al regolamento del fondo;
 - il collocatore, che è il soggetto autorizzato a collocare le quote dei fondi presso il pubblico.

Segue...

- Il processo produttivo della SGR ha per oggetto la gestione del portafoglio delle attività del fondo; le funzioni dell'intermediazione attuata sono:
 - trading: valutazione e selezione degli investimenti del fondo;
 - negoziazione accentrata, acquisto e vendita di valori mobiliari per quantità unitarie rilevanti;
 - trasformazione del rischio: il rendimento della quota è uguale al rendimento medio delle attività in portafoglio, mentre il suo rischio (misurato dalla volatilità del rendimento stesso) è inferiore alla media ponderata dei rischi delle singole attività del portafoglio;
 - trasformazione delle scadenze e produzione di liquidità, la scadenza della quota è formalmente a vista e il riscatto può essere esercitato in ogni momento al prezzo corrente, mentre la scadenza media ponderata del fondo ha valori più o meno elevati (a seconda della composizione degli investimenti), la liquidabilità delle attività del fondo è molto elevata, dato che si tratta sempre di valori mobiliari quotati, ma essa subisce cmq rischi di prezzo variamente rilevanti a seconda della specifica attività finanziaria considerata.